

## پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود

هاشم نیکو مرام<sup>۱</sup>

مهدی تقوی<sup>۲</sup>

حمید احمدزاده<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۳/۲/۲۰

تاریخ دریافت: ۹۲/۱۲/۲۰

### چکیده

پژوهش حاضر در زمره پژوهش‌های اثباتی حسابداری است که به صورت تجربی پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۲ ساله از سال ۱۳۷۹ الی ۱۳۹۰ را مورد بررسی قرار داده است. متغیر مستقل استفاده شده در این پژوهش معیار پایداری سود و متغیر وابسته پژوهش پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری می باشد که برای محاسبه آن از معیارهایی نظیر نسبت Q توبین، متوسط هزینه سرمایه شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و نسبت قیمت به سود هر سهم استفاده شده است. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که معیار ارزیابی کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت Q توبین، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و نسبت قیمت به سود هر سهم تأثیر مثبت و معنی‌دار داشته است. این امر حاکی از آن است که پایداری سود دارای بار و محتوای اطلاعاتی مثبت در بازار سرمایه ایران بوده و حاوی پیامد اقتصادی مثبت می‌باشد.

**واژه‌های کلیدی:** کیفیت اطلاعات حسابداری، پیامدهای اقتصادی، پایداری سود، نسبت Q توبین.

۱- استاد، عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات تهران، ایران nikooram@srbiau.ac.ir

۲- استاد، عضو هیات علمی دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران

۳- دانش‌آموخته دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات تهران، ایران. (مسئول مکاتبات) acc.cpa525@gmail.com

## ۱- مقدمه

نقش اطلاعات در زمینه تصمیم گیری های اقتصادی، آنچنان روشن و بدیهی است که می توان گفت در دنیای امروز، شروع و ادامه هرگونه فعالیت اقتصادی، بدون داشتن اطلاعات کافی و جامع در مورد موضوع مورد نظر، غیر ممکن است و کسانی در عصر حاضر موفق هستند، که به اطلاعات بیشتری دسترسی داشته باشند. اطلاعات در صورتی سودمند است که منجر به تغییر در باورها و کنش های سرمایه گذاران شود و علاوه بر آن بتوان درجه سودمندی اطلاعات را براساس میزان تغییرات در قیمت ها پس از انتشار اطلاعات، اندازه گیری نمود (تهرانی و همکاران، ۱۳۸۵).

از دیدگاه تهیه کنندگان یا استفاده کنندگان بالقوه ویژگی های متعددی وجود دارد که بر ارزش اطلاعات حسابداری موثر است. مواردی از قبیل اطمینان پذیری اطلاعات<sup>۱</sup>، دامنه توزیع اطلاعات<sup>۲</sup>، کاربرد اطلاعات<sup>۳</sup> (آیا اطلاعات ارائه شده مربوط به یک نماینده اقتصادی خاص است یا آن که کاربرد عام دارد؟)، بار و محتوای اطلاعات<sup>۴</sup> (آیا اطلاعات ارائه شده درباره شرایط موجود یا درباره راهبردها و رفتارهای سایر افراد و گروه هاست و آیا به علایق و ترجیحات افراد و گروه های مختلف، منابع اقتصادی موجود، توابع تولید، یا مشخصه های بازار مانند قیمت و کیفیت توجه دارد؟) و مربوط بودن اطلاعات در تصمیم گیری<sup>۵</sup>، از جمله نمونه هایی است که بر اهمیت اقتصادی اطلاعات اثرگذار است (هیرشلیفر<sup>۶</sup>، ۱۹۷۳).

منظور از محتوای اطلاعاتی یک معیار حسابداری، میزان استفاده و فایده آن در فرایند تصمیم گیری فعالان بازار سرمایه می باشد. وجود محتوای اطلاعاتی در اطلاعات منتشر شده توسط واحدهای تجاری منجر به تغییر در رفتار سرمایه گذاران می شود. تغییر رفتار سرمایه گذاران برای انجام سرمایه گذاری در

بورس به عنوان واکنش بازار سرمایه مورد بررسی قرار می گیرد. از آنجایی که واکنش بازار سرمایه با واکنش سرمایه گذاران ارتباط دارد، می توان بیان کرد که آرایه اطلاعات فاقد محتوای اطلاعاتی، توان تاثیر گذاری بر بازار سرمایه را ندارد و موجب تحریک بازار سرمایه نمی شود. علیرغم مطالعات متعدد انجام شده در حوزه کیفیت اطلاعات حسابداری، این مقاله به طور ویژه در پی پاسخ دادن به این سوال است که آیا مطلوب بودن کیفیت اطلاعات حسابداری شرکت- های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از منظر پایداری سود دارای پیامدهای اقتصادی مطلوب مبتنی بر نظریه اقتصاد اطلاعات است یا خیر؟

این مقاله چشم انداز جدیدی را به موضوع کیفیت گزارشگری مالی و به طور ویژه کیفیت اطلاعات حسابداری می گشاید، که موضوعی کلی تر نسبت به گزارشگری مالی که هدف نهایی را آرایه صورت های مالی می داند، می باشد و با درون زا فرض نمودن کیفیت گزارشگری، تلاش می کند، پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را شناسایی و ارزیابی نماید. امید است شناخت و آگاهی از این عوامل، گامی در جهت شفافیت و کارایی بازار سرمایه، تخصیص بهینه منابع، توسعه اقتصادی و بهبود رفاه اجتماعی باشد.

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

## پایداری سود

پایداری سود<sup>۷</sup> به معنای تکرارپذیری (استمرار) سود جاری است. هر چه پایداری سود بیشتر باشد یعنی شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد و فرض می شود کیفیت سود شرکت بالاتر است. پایداری سود از جمله ویژگی های کیفیت سود مبتنی بر اطلاعات حسابداری می باشد و شاخصی است که به

سرمایه‌گذاران در ارزیابی سودهای آتی و جریان های نقدی شرکت کمک می‌کند. سرمایه‌گذاران در برآورد سودهای آتی و جریان های نقدی مورد انتظار خود به بخش پایدار سود بیشتر از بخش ناپایدار آن اهمیت می‌دهند.

کیفیت اطلاعات حسابداری میزان دقت گزارشگری مالی در بیان اطلاعات حسابداری و عملیات شرکت، به ویژه جریان‌های نقدی مورد انتظار می‌باشد که به منظور آگاهی سرمایه‌گذاران ارایه می‌شود. اطلاعات حسابداری منبع مهم و سودمندی برای تصمیم‌گیری گروه های طرف قرارداد و همچنین منبع اصلی در ارزیابی وظیفه مباشرت مدیران محسوب می‌شود. اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا می‌تواند منجر به افزایش کارایی سرمایه‌گذاری از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی گردد که این عدم تقارن اطلاعاتی در صورت وجود، می‌تواند مشکلات اقتصادی هم چون مخاطرات اخلاقی<sup>۸</sup> و گزینش نادرست<sup>۹</sup> را به همراه داشته باشد (گایو و راپوسو<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۱).

داشتن اطلاعات درست و صحیح از مورد معامله از مفروضات اولیه هر تئوری اقتصادی در فضای اقتصاد کلاسیک است. نقطه آغازین تحلیل اقتصادی مشاهده این نکته است که آیا اطلاعات ارزش اقتصادی دارد؟ به عبارتی محتوای اطلاعاتی دارای ارزش اقتصادی است یا خیر؟ چرا که اطلاعات به افراد اجازه می‌دهد تا انتخابی انجام دهند که عایدی انتظاری و یا مطلوبیت انتظاری آنها را نسبت به زمانی که اطلاعات وجود ندارد حداکثر سازند.

زف (۱۹۷۸) پیامدهای اقتصادی را به عنوان «اثرات مالی و اقتصادی گزارش های مالی بر رفتار تصمیم گیری واحد تجاری، دولت، اتحادیه‌ها، سرمایه گذاران و اعتباردهندگان و سایر اشخاص ذیحق، ذی نفع و ذی علاقه» تعریف می‌کند. جوهره این تعریف

آن است که گزارش های حسابداری و مالی می‌تواند بر تصمیمات واقعی مدیران و سایر اشخاص طرف قرارداد شرکت و همچنین ارزش شرکت اثرگذار باشد. اطلاعات مالی می‌تواند بر میزان ریسک شرکت و نسبت تشکیل سرمایه در اقتصاد اثرگذار باشد و منتج به تسهیم مجدد ثروت میان مصرف کنندگان و سرمایه‌گذاری در اقتصاد گردد. اطلاعات مالی همچنین می‌تواند بر توزیع ثروت میان سرمایه‌گذاران مختلف اثرگذار باشد (نیکومرام و بنی مهد، ۱۳۸۸).

در این پژوهش برای محاسبه پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری به عنوان متغیر وابسته پژوهش از معیارهایی نظیر نسبت Q توبین، هزینه سرمایه شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و نسبت قیمت به سود هر سهم استفاده شده است. برخی از مهم‌ترین تحقیقات انجام شده در رابطه با کیفیت اطلاعات حسابداری با تمرکز بر متغیر پایداری سود در ادامه آورده شده است.

مطالعه بر روی سودهای پایدار برای اولین بار توسط بیور و همکاران (۱۹۸۰)<sup>۱۱</sup> صورت گرفته و از نظر تجربی در ارتباط با ارزش اوراق بهادار بوده است. آنان از نظریه «سودهای تحریف نشده»<sup>۱۲</sup> یعنی سودهای پایدار، برای پیش بینی سودهای مورد انتظار آتی استفاده کردند و تلاش کردند تا سودهای پایدار مورد انتظار را به یک مدل تعادلی اوراق بهادار پیوند دهند. با وجود آنکه السون (۱۹۸۷)<sup>۱۳</sup> بیان می‌دارد که نظریه سودهای پایدار مورد انتظار هیچ تفاوت و یا برتری بر سودهای مورد انتظار ندارد، ولی آنان نشان می‌دهند که نه تنها سودهای پایدار دارای محتوای اطلاعاتی وسیع‌تری نسبت به جریان سودهای گذشته هستند، بلکه دارای تأثیراتی وابسته به ارزش برای ارزش‌گذاری شرکت می‌باشند. همچنین یافته‌های آنان هم از جنبه نظری و هم از نظر تجربی به مرتبط ساختن قیمت فعلی به سودهای پایدار

(یعنی سودهای مورد انتظار آتی) و همین‌طور سودهای فعلی به سودهای پایدار کمک می‌کند. از آنجا که سودهای تحریف نشده غیرقابل مشاهده هستند، تعیین جانشینی برای سودهای پایدار، تبدیل به چالشی اساسی برای پژوهشگران شده است. بیور و همکاران (۱۹۸۰) یک روند سری زمانی تصادفی از سودهای گزارش شده جاری را به عنوان جانشینی (نماینده‌ای) از سودهای پایدار در نظر گرفتند.

پروتی و ویگن هافر (۲۰۱۱) رابطه بین ویژگیهای کیفی سود و بازده اضافی را بررسی کردند. آنان استدلال کردند که ویژگیهای کیفی سود از طریق تأثیر بر هزینه سرمایه، بر بازده مورد اطمینان اثرگذار است و تأثیر ویژگی های پایداری، قابلیت پیش بینی و هموارسازی سود و همچنین کیفیت ارقام تعهدی، ارقام تعهدی غیر عادی، ضریب واکنش، ضریب واکنش تعدیل شده سود و مربوط بودن سود به ارزش سهام را بر بازده مازاد مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های این پژوهش بیان می‌کند که شرکت‌های دارای کیفیت سود بالاتر دارای ارزش بیشتر در بازارهای سهام هستند و این موضوع تأییدکننده این مطلب است، که سرمایه‌گذاران نیازمند بازده اضافی برای توجیه ریسک اطلاعاتی همراه با سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دارای کیفیت سود پایین‌تر می‌باشند و به این ترتیب سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاران جذاب و مطلوب خواهد شد.

گایو و راپوسو (۲۰۱۱) در مطالعه‌ای از یک نمونه متشکل از بیش از ۷۰۰۰ شرکت فعال در ۳۸ کشور برای انجام پژوهش درباره ارتباط بین ارزشیابی شرکت و کیفیت سود استفاده کرده‌اند. در پژوهش صورت گرفته توسط هانگ و دیگران<sup>۱۴</sup> (۲۰۰۹)، بیان می‌کند که عملکرد شرکت با کاهش در کیفیت سود، کاهش پیدا می‌کند و عملکرد شرکت‌هایی که به وسیله دو معیار Q توبین و بازده دارایی‌ها اندازه‌گیری

می‌شوند، به محض اینکه کیفیت سود آنها افزایش پیدا کند، بهبود پیدا خواهد کرد.

اطلاعات مربوط به سودهای فصلی مجموعه اطلاعات وضعیت‌های مرتبط با پیش‌بینی را گسترش می‌دهد و منجر به بالا رفتن توانایی پیش‌بینی سودهای فعلی می‌شود (براون، ۱۹۹۳).

کرمندی و لیپ<sup>۱۵</sup> (۱۹۸۷) پایداری سودها را مربوط به کیفیت سودها دانسته و استدلال می‌کنند آن میزان تغییرات در اجزای فعلی سودها که به ارزش‌های آتی منتقل می‌شود، نشان دهنده کیفیت سودها است (مدرس و عباس زاده، ۱۳۸۷).

نتایج پژوهش مشکی و نوردیده (۱۳۹۱) حاکی از این است که پایداری سود شرکت‌هایی که اقدام به هموارسازی سود نموده‌اند، بیش از پایداری سود شرکت‌هایی است که به هموارسازی سود اقدام نموده‌اند. از طرفی دیگر شرکت‌هایی که اقدام به هموارسازی سود نموده‌اند، در مقایسه با سایر شرکت‌ها، سود سهم پایدارتری در آینده اعلام نموده‌اند. لازم به ذکر است که در این پژوهش برای تعیین سطح هموارسازی سود شرکت‌ها، از روش برآورد ارقام تعهدی اختیاری با استفاده از مدل تعدیل‌شده جونز (۱۹۹۱) استفاده شده و پایداری سود شرکت‌ها نیز از طریق الگوی رگرسیونی دیچو و دیچاو (۲۰۰۲) اندازه‌گیری شده است.

دستگیر و رستگار (۱۳۹۰) رابطه بین پایداری سود و بازده سهام با کیفیت ارقام تعهدی را بررسی کردند. آنان دریافتند که این دو با یکدیگر رابطه مستقیم دارند، ضمن اینکه با کاهش کیفیت ارقام تعهدی و افزایش اندازه ارقام تعهدی، بازده سهام افزایش می‌یابد.

### ۳- فرضیه‌های پژوهش

پژوهش حاضر درصدد آزمون پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده

لازم به ذکر است که متغیرهای مدل فوق، بر اساس میانگین موزون تعداد سهام در دست سهامداران در پایان سال  $t$ ، استانداردسازی و یکنواخت شده اند.

$$\text{Persistence}_{it} = -\mu_{1i}; j = t, t-1, t-2, t-3, t-4$$

که داریم:

$\text{Persistence}_{it}$  = معیار پایداری سود شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$-\mu_{1itj}$  = قرینه ضریب متغیر توضیحی  $E_{it-1}$  برای سالهای  $t, t-1, t-2, t-3$  و  $t-4$ .

در این پژوهش در راستای یکسان سازی تفسیر آزمون ها، ارزش بالاتر Persistence در رابطه بالا نشان دهنده سطح پایین تر از پایداری سود می باشد. هرچه ضریب زاویه به دست آمده از این رابطه به عدد یک نزدیکتر باشد، پایداری سود بیشتر خواهد بود و برعکس. به همین خاطر می توان گفت که سودهای پایدار به علت پایدار بودن از نظر معیار سود دارای کیفیت بالاتر می باشند (گایو و راپوسو، ۲۰۱۱).

#### ب) متغیرهای وابسته

برای محاسبه متغیرهای وابسته پژوهش- پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری- از معیارهای نظیر نسبت  $Q$  توبین، متوسط هزینه سرمایه شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و نسبت قیمت به سود هر سهم استفاده شده است.

#### • نسبت $Q$ توبین

نسبت  $Q$  توبین به عنوان معیاری مهم برای ارزیابی عملکرد مدیران و آماره‌ای به عنوان نماینده ارزش شرکت برای سرمایه‌گذاران می باشد. در این پژوهش با توجه به نتایج پژوهش‌های لیندنبرگ و راس (۱۹۸۱) و استیون و کنس (۱۹۹۴) و مرادی و پور حسن (۱۳۸۹) نظر به تأیید درجه همبستگی و

در بورس اوراق بهادار تهران است، با توجه به این مقدمه این پژوهش دارای چهار فرضیه اصلی به شرح زیر است:

۱) اثر افزایش شاخص پایداری سود بر نسبت  $Q$  توبین مثبت است.

۲) اثر افزایش شاخص پایداری سود بر متوسط هزینه سرمایه منفی است.

۳) اثر افزایش شاخص پایداری سود بر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام مثبت است.

۴) اثر افزایش شاخص پایداری سود بر نسبت قیمت به سود هر سهم مثبت است.

#### ۴- متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن

##### الف) متغیر مستقل - پایداری سود

پایداری سود به معنی توانایی واحد تجاری به حفظ سطح سودآوری فعلی در بلندمدت است، برای محاسبه پایداری سود برای هر شرکت در پایان هر سال، مشابه مطالعه انجام شده توسط لو<sup>۱۶</sup> (۱۹۸۳) و علی و زاروین (۱۹۹۲)، مدرس و عباس زاده (۱۳۸۷) گایو و راپوسو (۲۰۱۱) از ضریب متغیر توضیحی  $E_{it-1}$  در مدل خود رگرسیون مرتبه اول استفاده شده است که به صورت چرخشی برای هر سال برآورد می گردد.

$$E_{it} = \mu_0 + \mu_{1itj} E_{it-1} + \omega_{it}$$

که در معادله فوق داریم:

$$E_{it} = \text{سود خالص شرکت } i \text{ در پایان سال } t.$$

$$E_{it-1} = \text{سود خالص شرکت } i \text{ در پایان سال } t-1.$$

$$\omega_{it} = \text{باقی مانده مدل رگرسیونی شرکت } i \text{ در پایان سال } t.$$

$DPS_{it}$  = سود نقدی (تقسیمی) هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$P_{it-1}$  = قیمت هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t-1$ .

$NI_{it}$  = سود خالص شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$NI_{it-1}$  = سود خالص شرکت  $i$  در پایان سال  $t-1$ .

• نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

بیدل و هیلاری (۲۰۰۶) معتقدند که فرصت‌های رشد شرکت، باید سرمایه‌گذاری‌های شرکت را توجیه نماید. نمازی و زراعت‌گری (۱۳۸۸) نیز معتقدند که نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام با فرصت‌های سرمایه‌گذاری رابطه مستقیم دارد. در پژوهش حاضر این نسبت نماینده رشد شرکت بوده که از طریق رابطه زیر محاسبه می‌گردد:

$$Grow_{it} = \frac{P_{it} * NS_{it}}{BVE_{it}}$$

$Grow_{it}$  = نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$P_{it}$  = قیمت هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$NS_{it}$  = تعداد سهام شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$BVE_{it}$  = ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

• نسبت قیمت به سود هر سهم

این نسبت از طریق رابطه زیر محاسبه می‌گردد:

$$PE_{it} = \frac{P_{it}}{EPS_{it}}$$

$PE_{it}$  = نسبت قیمت به سود هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$P_{it}$  = قیمت هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$EPS_{it}$  = سود هر سهم شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

یکسان بودن تقریبی نتایج نسخه‌های متفاوت  $Q$  توپین از نسبت  $Q$  توپین ساده بر اساس رابطه‌ی لی‌وای لن و بادرنت<sup>۱۷</sup> (۱۹۹۷) به شرح زیر استفاده می‌شود:

$$Q_{it} = \frac{(MVE_{it} + BVA_{it} - BVE_{it})}{BVA_{it}}$$

که در مدل مزبور داریم:

$MVE_{it}$  = ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$

در پایان سال  $t$  (که با ضرب کردن قیمت سهام در تعداد سهام در دست سهامداران محاسبه می‌شود)

$BVE_{it}$  = ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$BVA_{it}$  = ارزش دفتری مجموع دارایی‌های شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ .

$Q_{it}$  = نسبت  $Q$  توپین  $i$  در پایان سال  $t$ .

• میانگین موزون هزینه سرمایه

میانگین موزون هزینه سرمایه<sup>۱۸</sup>، در واقع نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران است. در این پژوهش برای محاسبه نرخ هزینه سرمایه برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از معادله زیر که توسط استون<sup>۱۹</sup> (۲۰۰۴) - که مبتنی بر فلسفه بازده مورد انتظار توسط سهامداران که خواهان دریافت سود سال جاری و تغییرات سود سال جاری نسبت به سود سال گذشته می‌باشند ارایه گردیده است، استفاده می‌شود:

$$WACC_{it} = \frac{DPS_{it}}{P_{it-1}} + \frac{(NI_{it} - NI_{it-1})}{NI_{it-1}}$$

که در آن داریم:

$WACC_{it}$  = میانگین موزون هزینه سرمایه شرکت  $i$

در پایان سال  $t$ .

### ب) متغیرهای کنترلی

در این پژوهش با توجه به تحقیقات خارجی و داخلی انجام شده مرتبط، از متغیرهای کنترلی به موقع بودن گزارشگری مالی، شاخص سودآوری، اندازه شرکت، نسبت اهرمی شرکت، نوع مالکیت شرکت (نهادی و خصوصی)، گزارش زیان توسط شرکت (متغیر مجازی)، نوع حسابرس (متغیر مجازی) و اثرات نوع سال و نوع صنعت (متغیرهای مجازی) استفاده شده است.

### ۵- روش‌شناسی پژوهش

روش تحقیق حاضر توصیفی از نوع اکتشافی است و از نظر جهت، پس‌رویدادی و از نظر هدف، کاربردی است. شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جامعه آماری این پژوهش را تشکیل می‌دهد و قلمرو زمانی پژوهش از سال ۱۳۷۹ تا سال ۱۳۹۰ (یک دوره ۱۲ ساله) است. روش نمونه‌گیری، روش حذفی است. براین اساس کلیه شرکت‌های عضو جامعه آماری جزو نمونه آماری منظور می‌شوند که دارای شرایط زیر باشند:

- قبل از سال ۱۳۷۹ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشند.
- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنان، منتهی به ۲۹ اسفند باشد.
- فعالیت شرکت مورد نظر تولیدی باشد و جز شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه و املاک نباشد.
- شرکت مورد نظر، در دوره زمانی پژوهش فعالیت مستمر داشته و سهام آن مورد معامله قرار گرفته باشد یا حداقل هر سه ماه یک بار، سهام آنان در بورس اوراق بهادار مبادله شده باشد.
- در قلمرو زمانی پژوهش، تغییر سال مالی نداشته باشد.

در پایان سال ۱۳۹۱ تعداد ۴۶۰ شرکت در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده اند و از این تعداد ۳۸۲ شرکت تولیدی می‌باشند. با توجه به شرایط ذکر شده تعداد ۱۳۰ شرکت به عنوان شرکت‌های عضو نمونه انتخاب شده است.

آزمون‌های آمار استنباطی استفاده شده در این پژوهش شامل آزمون همبستگی، آزمون‌های  $t$  و رگرسیون خطی چند متغیره غلطان می‌باشد. با استفاده از ضریب همبستگی، علاوه بر آزمون فرضیه‌ها، رابطه بین متغیرهای مستقل با وابسته یعنی ضریب تأثیرگذاری متغیرهای مستقل و نوع رابطه (ضریب منفی یا مثبت) نیز برآورد شده است. در این پژوهش از بین روش‌های تجزیه تحلیل موجود، از روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است. در همه تکنیک‌های آماری از نرم‌افزار 8 EViews استفاده شده است. در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، مدل‌های رگرسیونی مختلف در حالت ترکیبی<sup>۲۰</sup> به صورت ذیل تخمین زده می‌شود:

$$EC_{it} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{it} + \beta_2 AuditType_{it} + \beta_3 timeliness_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 Govmanage_{it} + \beta_8 Loss_{it} + \sum_{i=9}^{23} \beta_i Ind_{it} + \sum_{i=24}^{30} \beta_i Year_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق داریم:

$EC_{it}$  = پیامدهای اقتصادی<sup>۲۱</sup> شرکت  $i$  در پایان سال  $t$   
 $AIQ_{it}$  = کیفیت اطلاعات حسابداری<sup>۲۲</sup> شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  (با استفاده از معیار پایداری سود)

### ۶- نتایج پژوهش

#### ایستایی یا پایایی متغیرهای پژوهش

قبل از آزمون فرضیه‌ها لازم است ایستایی یا پایایی متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی پژوهش

موضوع نشان می‌دهد که پایداری سود باید تأثیر نسبتاً کمی بر پیامدهای اقتصادی داشته باشد.

### آزمون فرضیه اول

نتایج حاصله در جدول ۲ نشان می‌دهد که تأثیر معیار معکوس کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت  $Q$  توبین، منفی ( $-0/04$ ) و با توجه به احتمال آماره  $t$  ( $0/0124$ ) معنی‌دار می‌باشد (در این پژوهش استفاده از عبارت "معیار معکوس ... در راستای تفسیر یکسان آزمون فرضیه‌ها می‌باشد). این موضوع نشان می‌دهد که با افزایش میزان پایداری سود، نسبت  $Q$  توبین نیز افزایش یافته است. این امر حاکی از پیامد مثبت و محتوای اطلاعاتی مثبت پایداری سود در بازار سرمایه ایران می‌باشد.

دیگر نتایج حاکی از آن است که در کنار پایداری سود، تأثیر اندازه شرکت بر نسبت  $Q$  توبین، منفی و معنی‌دار ولی تأثیر به‌موقع بودن گزارشگری مالی، نسبت اهرمی، شاخص سودآوری و گزارش زیان توسط شرکت بر نسبت  $Q$  توبین، مثبت و معنی‌دار بوده است.

مورد بررسی قرار گیرد. بر اساس آزمون ریشه واحد از نوع آزمون لوین، لین و چو، با توجه به اینکه مقدار  $P$ -Value کم‌تر از  $0/05$  بوده است، کل متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی پژوهش در طی دوره پژوهش در سطح، پایا می‌باشند.

### بررسی آمار توصیفی متغیرها

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در سطح پایداری سود در جدول ۱ ارائه شده است. با مقایسه ضریب تغییرات پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری در کنار یکی دیگر از جنبه‌های کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود این نتیجه حاصل می‌گردد که در بین معیارهای مذکور، متغیر نسبت  $Q$  توبین دارای کمترین ضریب تغییرات و پراکندگی و در نتیجه بیش‌ترین ثبات و پایداری و در مقابل، متغیر هزینه سرمایه شرکت دارای بیش‌ترین ضریب تغییرات و پراکندگی و در نتیجه کم‌ترین ثبات و پایداری در طی دوره پژوهش بوده است. این

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	معیارها	تعداد	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	ضریب تغییرات
نسبت $Q$ توبین	۹۱۰	۱/۳۱	۱/۱۵	۳/۸۴	۰/۴۹	۰/۴۹	۰/۳۷	
هزینه سرمایه شرکت	۹۱۰	۰/۶۲	۰/۴۳	۳/۹۱	۰/۰۰۱	۰/۶۶	۱/۰۶	
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۹۱۰	۱/۹۷	۱/۴۹	۱۲/۳۱	-۰/۵	۱/۵۸	۰/۸۰	
نسبت قیمت به سود هر سهم	۹۱۰	۴/۵۴	۴/۴۰	۲۰/۶۳	-۹/۸۵	۴/۳۶	۰/۹۶	
پایداری سود	۹۱۰	-۰/۵۲	-۰/۵۲	۲/۲۱	-۲/۹۰	۰/۶۹	۱/۳۳	
به‌موقع بودن گزارشگری مالی	۹۱۰	۰/۰۱	۰/۰۱	۰/۰۵	۰/۰۰۳	۰/۰۰۵	۰/۰۵	
شاخص سودآوری	۹۱۰	۰/۱۲	۰/۰۹	۰/۸۱	-۰/۳۱	۰/۱۵	۱/۲۵	
اندازه شرکت	۹۱۰	۱۳/۲۷	۱۳/۰۷	۱۹/۶۲	۹/۸	۱/۴۳	۰/۱۱	
نسبت اهرمی	۹۱۰	۰/۶۵	۰/۶۶	۱/۰۹	۰/۱۲	۰/۱۸	۰/۲۸	



جدول ۲. تأثیر پایداری سود بر نسبت Q توبین

متغیرها	آماره‌ها	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره t	احتمال آماره t
مقدار ثابت		۳/۲۰	۷/۳۰	۰/۰۰۰۰
پایداری سود		-۰/۰۴	-۲/۵۱	۰/۰۱۲۴
به‌موقع بودن گزارشگری مالی		۶/۷۶	۲/۴۷	۰/۰۱۳۹
اندازه شرکت		-۰/۲۰	-۶/۴۱	۰/۰۰۰۰
نسبت اهرمی		۰/۶۹	۵/۴۵	۰/۰۰۰۰
شاخص سودآوری		۱/۳۱	۹/۰۶	۰/۰۰۰۰
گزارش زیان توسط شرکت		۰/۱۲	۲/۷۴	۰/۰۰۶۳
نوع حسابرس		۰/۰۴	۰/۷۵	۰/۴۵۵۶
نوع مالکیت شرکت		۰/۰۵	۰/۵۳	۰/۵۹۴۸
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	احتمال آماره F	آماره دوربین-واتسون	
۰/۶۹۱	۰/۶۳۳	۰/۰۰۰۰	۱/۸۷	

## آزمون فرضیه دوم

نتایج حاصله در جدول ۳ نشان می‌دهد که تأثیر معیار معکوس کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر هزینه سرمایه، مثبت (۰/۰۷) ولی با توجه به احتمال آماره t (۰/۱۶۹۷) معنی‌دار نمی‌باشد. این موضوع نشان می‌دهد که پایداری سود بر هزینه سرمایه تأثیر ندارد.

دیگر نتایج حاکی از آن است که در کنار پایداری سود، تأثیر شاخص سودآوری و گزارش زیان توسط شرکت بر هزینه سرمایه، مثبت و معنی‌دار بوده است. این موضوع نشان می‌دهد که شرکت‌های سودآورتر و دارای گزارش زیان در طی دوره پژوهش، از هزینه سرمایه بالاتری برخوردار بوده‌اند. نتایج مربوط به آماره F نیز نشان می‌دهد که مدل در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج مربوط به آماره جاکر برا (۴/۳۷۹) و احتمال این آماره (۰/۱۱۲۰)، نشانگر نرمال بودن باقی‌مانده‌های مدل رگرسیونی است. علاوه بر آن، نتایج مربوط به ضریب

نتایج مربوط به آماره F نیز نشان می‌دهد که مدل در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج مربوط به آماره جاکر برا (۳/۹۴۰) و احتمال این آماره (۰/۱۳۹۵)، نشانگر نرمال بودن باقی‌مانده‌های مدل رگرسیونی است.

علاوه بر آن، نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که در دوره پژوهش، حدود ۶۳/۳٪ از تغییرات نسبت Q توبین تحت تأثیر پایداری سود و متغیرهای کنترلی به‌ویژه اندازه شرکت، به‌موقع بودن گزارشگری مالی، نسبت اهرمی، شاخص سودآوری و گزارش زیان توسط شرکت بوده است. با توجه به منفی و معنی‌دار بودن تأثیر معیار معکوس کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت Q توبین، فرضیه اول پژوهش در سطح پایداری سود تأیید می‌شود.

تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد که در دوره پژوهش، حدود ۱۹/۷٪ از تغییرات هزینه سرمایه تحت تأثیر پایداری سود و متغیرهای کنترلی به‌ویژه شاخص سودآوری و گزارش زیان توسط شرکت بوده است. با توجه به معنی‌دار نبودن تأثیر پایداری سود بر هزینه سرمایه، فرضیه دوم پژوهش در سطح پایداری سود تأیید نمی‌شود.

جدول ۳. تأثیر پایداری سود بر متوسط هزینه سرمایه

متغیرها	آماره‌ها	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره t	احتمال آماره t
مقدار ثابت		۱/۶۷	۱/۴۸	۰/۱۳۹۲
پایداری سود		۰/۰۷	۱/۳۸	۰/۱۶۹۷
به‌موقع بودن گزارشگری مالی		-۲/۷۰	-۰/۳۷	۰/۷۱۰۸
اندازه شرکت		-۰/۰۸	-۱/۰۲	۰/۳۰۸۹
نسبت اهرمی		۰/۱۹	۰/۵۷	۰/۵۷۱۷
شاخص سودآوری		۱/۷۶	۴/۰۷	۰/۰۰۰۱
گزارش زیان توسط شرکت		۰/۴۷	۲/۱۷	۰/۰۳۰۴
نوع حسابرس		-۰/۲۲	-۱/۷۲	۰/۰۸۵۴
نوع مالکیت شرکت		-۰/۴۵	-۱/۳۶	۰/۱۷۳۹
ضریب تعیین		ضریب تعیین تعدیل‌شده	احتمال آماره F	آماره دوربین-واتسون
۰/۳۹۸		۰/۱۹۷	۰/۰۰۰۰	۱/۶۹

جدول ۴. تأثیر پایداری سود بر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری

متغیرها	آماره‌ها	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره t	احتمال آماره t
مقدار ثابت		۶/۳۳	۳/۸۲	۰/۰۰۰۱
پایداری سود		-۰/۱۴	-۲/۰۹	۰/۰۳۷۰
به‌موقع بودن گزارشگری مالی		۱۸/۷۴	۱/۸۰	۰/۰۷۱۸
اندازه شرکت		-۰/۶۶	-۵/۶۰	۰/۰۰۰۰
نسبت اهرمی		۵/۱۰	۱۰/۵۷	۰/۰۰۰۰
شاخص سودآوری		۳/۵۳	۶/۴۷	۰/۰۰۰۰
گزارش زیان توسط شرکت		۰/۶۳	۳/۵۵	۰/۰۰۰۴
نوع حسابرس		۰/۵۰	۲/۷۳	۰/۰۰۶۴
نوع مالکیت شرکت		۰/۳۷	۰/۹۱	۰/۳۶۱۶
ضریب تعیین		ضریب تعیین تعدیل‌شده	احتمال آماره F	آماره دوربین-واتسون
۰/۵۷۸		۰/۴۹۹	۰/۰۰۰۰	۱/۸۰

### آزمون فرضیه سوم

سودآوری، گزارش زیان توسط شرکت و نوع حسابرس بوده است. با توجه به منفی و معنی‌دار بودن تأثیر معیار معکوس کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، فرضیه سوم پژوهش در سطح پایداری سود مورد تأیید واقع می‌شود.

نتایج حاصله در جدول ۴ نشان می‌دهد که تأثیر معیار معکوس کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، منفی (۰/۱۴-) و با توجه به احتمال آماره  $t(۰/۰۳۷۰)$  معنی‌دار می‌باشد. این موضوع نشان می‌دهد که با افزایش میزان پایداری سود، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری نیز افزایش یافته است. این امر حاکی از پیامد مثبت و محتوای اطلاعاتی مثبت پایداری سود در بازار سرمایه ایران می‌باشد.

### آزمون فرضیه چهارم

نتایج حاصله در جدول ۵ نشان می‌دهد که تأثیر معیار معکوس کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت قیمت به سود هر سهم، منفی (۰/۵۰-) و با توجه به احتمال آماره  $t(۰/۰۵۵)$  معنی‌دار می‌باشد. این موضوع نشان می‌دهد که با افزایش میزان پایداری سود، نسبت قیمت به سود هر سهم افزایش یافته است. این امر نیز حاکی از پیامد مثبت و محتوای اطلاعاتی مثبت پایداری سود در بازار سرمایه ایران می‌باشد.

دیگر نتایج حاکی از آن است که در کنار پایداری سود، تأثیر اندازه شرکت بر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، منفی و معنی‌دار بوده است. این موضوع نشان می‌دهد که شرکت‌های بزرگ‌تر در طی دوره پژوهش، از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری پایین‌تری برخوردار بوده‌اند. این امر بیانگر حاکم بودن فرضیه هزینه سیاسی بر شرکت‌های بزرگ در بازار سرمایه ایران است. این در حالی است که تأثیر نسبت اهرمی، شاخص سودآوری، گزارش زیان توسط شرکت و نوع حسابرس بر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، مثبت و معنی‌دار بوده است.

دیگر نتایج حاکی از آن است که در کنار پایداری سود، تأثیر اندازه شرکت، شاخص سودآوری و گزارش زیان توسط شرکت بر نسبت قیمت به سود هر سهم، منفی و معنی‌دار بوده است. این امر نشان می‌دهد که شرکت‌های بزرگ‌تر، سودآورتر و همچنین شرکت‌های دارای گزارش زیان در طی دوره پژوهش، از نسبت قیمت به سود هر سهم پایین‌تری برخوردار بوده‌اند. لازم به ذکر است که تأثیر منفی اندازه شرکت بر نسبت قیمت به سود هر سهم باز هم بیانگر حاکم بودن فرضیه هزینه سیاسی بر شرکت‌های بزرگ در بازار سرمایه ایران است.

نتایج مربوط به آماره  $F$  نیز نشان می‌دهد که مدل در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج مربوط به آماره جاکوبرا (۳/۰۱۸) و احتمال این آماره (۰/۲۲۱۲)، نشانگر نرمال بودن باقی‌مانده‌های مدل رگرسیونی است.

علاوه بر آن، نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل‌شده نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش حدود ۴۹/۹٪ از تغییرات نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری تحت تأثیر پایداری سود و متغیرهای کنترلی به‌ویژه اندازه شرکت، نسبت اهرمی، شاخص

جدول ۵. تأثیر پایداری سود بر نسبت قیمت به سود هر سهم

متغیرها	آماره‌ها	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره t	احتمال آماره t
مقدار ثابت		۲۳/۶۹	۵/۵۳	۰/۰۰۰۰
پایداری سود		-۰/۵۰	-۲/۷۹	۰/۰۰۵۵
به موقع بودن گزارشگری مالی		۳۱/۵۸	۱/۱۷	۰/۲۴۴۲
اندازه شرکت		-۱/۲۴	-۴/۱۱	۰/۰۰۰۰
نسبت اهرمی		۱/۴۶	۱/۲۱	۰/۲۲۶۶
شاخص سودآوری		-۱۵/۰۵	-۱۰/۷۲	۰/۰۰۰۰
گزارش زیان توسط شرکت		-۱۴/۰۷	-۲۷/۸۰	۰/۰۰۰۰
نوع حسابرس		-۰/۲۳	-۰/۵۰	۰/۶۱۸۴
نوع مالکیت شرکت		-۰/۷۸	-۰/۸۲	۰/۴۱۰۴
ضریب تعیین		ضریب تعیین تعدیل شده	احتمال آماره F	آماره دوربین-واتسون
۰/۶۵۵	۰/۵۸۴	۰/۰۰۰۰		۱/۷۶

نتایج مربوط به آماره F نیز نشان می‌دهد که مدل در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج مربوط به آماره جاکوبرا (۰/۳۶۴) و احتمال این آماره (۰/۸۳۳۵)، نشانگر نرمال بودن باقی‌مانده‌های مدل رگرسیونی است. نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که در کل دوره پژوهش، ۵۸/۴٪ از تغییرات نسبت قیمت به سود هر سهم تحت تأثیر پایداری سود و متغیرهای کنترلی به‌ویژه اندازه شرکت، شاخص سودآوری و گزارش زیان توسط شرکت بوده است. با توجه به منفی و معنی‌دار بودن تأثیر معیار معکوس کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت قیمت به سود هر سهم، فرضیه چهارم پژوهش نیز در سطح پایداری سود مورد تأیید واقع می‌شود.

مطلوب بر بازار سرمایه و دارا بودن پیامدهای اقتصادی مثبت است. این موضوع نشان می‌دهد که استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری از جمله سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه، اعتباردهندگان و سایر مشارکت کنندگان در بازار سرمایه، برای تصمیم‌گیری‌های خود توجه چشمگیری به این معیار از کیفیت اطلاعات حسابداری دارند. این نتایج در رابطه با تأثیر مطلوب و مثبت پایداری سود بر پیامدهای مختلف اقتصادی در بازار سرمایه ایران از بعد وجود رابطه همبستگی، موافق با نتایج پژوهش‌های تقفی و بولو (۱۳۸۸)، مدرس و عباس زاده (۱۳۸۷) و کردستانی و مجدلی (۱۳۸۶) و گایو و راپوسو (۲۰۱۱) مبنی بر وجود رابطه مثبت پایداری سود با هزینه حقوق صاحبان سهام می‌باشد.

پژوهش حاضر شواهدی فراهم کرده که طبق آن پیشنهادات زیر قابل ارائه است:

الف. با توجه به همبستگی مثبت نسبت اهرمی با گزارش زیان توسط شرکت، همبستگی منفی نسبت اهرمی با شاخص سودآوری و همچنین همبستگی

#### ۷- نتیجه‌گیری و بحث

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش حاکی از کارآمد بودن معیار پایداری سود در تأثیرگذاری مناسب و

برای جایگزین نمودن تحلیل‌های علمی به جای یافته‌های ذهنی است که نباید مورد بی‌توجهی قرار گیرد. بنابراین به سازمان بورس اوراق بهادار و شرکت‌های تولید نرم‌افزارهای گردآوری و ارائه داده‌های مالی پیشنهاد می‌شود نرم‌افزارهایی را برای محاسبه سیستمی ویژگی‌های کیفیت اطلاعات حسابداری طراحی نمایند تا استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری بتوانند پیامدهای اقتصادی کیفیت محتوای ارزشی اطلاعات حسابداری را مورد ارزیابی قرار دهند و تصمیم اقتصادی مطلوب تری درباره وضعیت سودآوری شرکت‌ها برای ایجاد، توسعه و واگذاری سرمایه‌گذاری‌ها را اتخاذ نمایند.

#### فهرست منابع

- \* احمدزاده، حمید (۱۳۹۲)، آزمون پیامدهای اقتصادی کیفیت اطلاعات حسابداری مبتنی بر نظریه اقتصاد اطلاعات، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم تحقیقات تهران، رساله دکتری رشته حسابداری.
- \* بایزدی، انور و سعید جبارزاده کنگرلویی (۱۳۸۹)، بررسی مقایسه‌ای کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های درمانده و غیر درمانده مالی در بورس اوراق بهادار تهران. تهران، نهمین همایش ملی حسابداری ایران.
- \* تهرانی، رضا و قدرت اله طالب نیا و صابر جلیلی (۱۳۸۵)، ارزیابی میزان اتکاء معامله‌گران بورس اوراق بهادار تهران به اطلاعات حسابداری و غیرحسابداری در تصمیمات سرمایه‌گذاری، تحقیقات مالی، سال ۸، شماره ۲۱.
- \* ثقفی، علی و غلامرضا کردستانی (۱۳۸۳)، بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. شماره ۳۷.

منفی نسبت اهرمی با نسبت  $Q$  توبین در این پژوهش، به نظر می‌رسد شرکت‌های دارای سطح بالای بدهی در ساختار سرمایه، دارای عملکرد مالی مناسبی نبوده و همچنین فاقد پیامد اقتصادی مطلوب در بازار سرمایه ایران می‌باشند، لذا به استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به ویژه به سهامداران بالقوه و اعتباردهندگان پیشنهاد می‌شود در راستای سرمایه‌گذاری مطلوب و تخصیص بهینه منابع در اختیار خود، به تأثیر منفی اهرم مالی بر عملکرد و پیامد اقتصادی شرکت در بازار سرمایه ایران توجه نمایند.

ب. با توجه به تأثیر منفی و معنی‌دار معیار معکوس کیفیت اطلاعات حسابداری یعنی پایداری سود بر نسبت  $Q$  توبین، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و نسبت قیمت به سود هر سهم، به نظر می‌رسد که معیار پایداری سود دارای بار و محتوای اطلاعاتی مثبت در بازار سرمایه ایران و نیز پیامد اقتصادی مطلوب بوده و تأثیرگذاری آن در بازار سرمایه بدون تأخیر است. لذا، به سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و شرکت‌های گردآوری و ارائه سیستمی اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس پیشنهاد می‌شود نسبت به تهیه نرم‌افزارهای رایانه‌ای مبتنی بر مدل‌های آماری برای پیش‌بینی سودهای آتی بر اساس اجزای سودهای گذشته و در اختیارگذاشتن آن برای کلیه کسانی که خواهان بهره‌گیری از این نوع مدل‌های پیشرفته برای پیش‌بینی سود می‌باشند، اقدام نماید.

ج. با توجه به تأیید پیامدهای اقتصادی متغیر پایداری سود در این پژوهش، امکان بهره‌گیری از روش‌های کمی برای پردازش اطلاعات حسابداری و آماده‌سازی آنها برای فرایند تصمیم‌گیری وجود دارد. بطور مثال شناخت علمی چگونگی تغییرات سود حسابداری و جریان‌های نقدی شرکت‌ها، فرصتی

- \* Dechow, P and Diche, I (2002), " The quality of accruals and earnings: the role of Accrual estimation errors". The Accounting Review, No 77 PP. 35-59
- \* Easton, P. (2004), 'PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital' Accounting Review Vol.79, No.1, pp. 73-95
- \* Finger, C. (1994); The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow. Journal of Accounting Research, 32 (Autumn): 210-223.
- \* Gaio, C., and C. Raposo (2011). "Earnings Quality and Firm Valuation: International Evidence", Accounting and Finance, Vol. 51, 467-499.
- \* Ghosh, Alope, Gu, Zhao yang and Jain (2005), "Sustained Earnings and Revenue Growth earnings Quality ,and earnings response coefficient" Review of Accounting studies, vol 10, pp 33-57
- \* Kormendi, R., and R. Lipe, (1987), "Earnings Innovations, Earnings Persistence and Stock Returns", Journal of Business, 60, 323-345.
- \* Ohlson, J. (1987); Ungarbled Earnings and Dividends: An Analysis of the Beaver, Lambert and Morse Valuation Model. Journal of Accounting and Economics, 109-116.
- \* Perotti, P. & Wagenhofer, A. (2011). Earning Quality Measures and Excess Returns, Working paper, Graz University.
- \* Schipper, K., and L. Vincent, (2003), "Earnings Quality", Accounting Horizons, 17, 97, 110.
- \* Scott, W.R., (2003), Financial Accounting Theory, Third Edition, Toronto, They Measure. Working paper, Graz University
- \* رحمانی، علی و فرهاد فلاح نژاد (۱۳۸۹)، تأثیر کیفیت اقلام تعهدی بر هزینه سرمایه سهام عادی. مجله پژوهش های حسابداری مالی. سال دوم، شماره سوم، شماره پیاپی ۵.
- \* کردستانی، غلامرضا و ضیاء الدین مجدی (۱۳۸۶)، بررسی رابطه بین ویژگی های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی. فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی. سال چهاردهم، شماره ۴۸.
- \* مدرس، احمد و محمد رضا عباس زاده (۱۳۸۷)، بررسی تحلیلی تأثیر توانایی پیش بینی اجزاء تعهدی و جریان های نقدی بر کیفیت سود پیش بینی شده، مجله دانش و توسعه، سال پانزدهم، شماره ۲۴.
- \* مشکئی، مهدی و لطیف نوردیده (۱۳۹۱)، بررسی تأثیر مدیریت سود در پایداری سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله پژوهش های حسابداری مالی. سال چهارم، شماره ۱، شماره پیاپی ۱۱.
- \* نیکومرام، هاشم و پیمان امینی (۱۳۹۰)، کیفیت سود و هزینه سرمایه، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار (مطالعات مالی)، سال چهارم، شماره ۱۰.
- \* Ball, R., and P. Brown, (1968), "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers", Journal of Accounting Research, 6, 78-159.
- \* Barth, M. Beaver, W. and W, landsman (2001). "The Relevance Of The Value Relevance Literature For Financial Accounting Standard Setting : Enother View" , Journal Of Accounting And Economics, Vol.31, pp.77-104.
- \* Beaver, W., R. Lambert, and D. Morse, (1980), "The Information Content Of Security Prices", Journal of Accounting and Economics, 2, 3-28.
- \* Choi, S., and D. Jeter, (1992), "The Effects of Qualified Audit Opinions on Earnings Response Coefficients", Journal of Accounting and Economics, 15, 229-247.

#### یادداشت ها

- <sup>1</sup> .Certainty of Information
- <sup>2</sup> . Extent of Information Dissemination
- <sup>3</sup> .Applicability of Information
- <sup>4</sup> .Content of Information
- <sup>5</sup> .Decision Relevance of Information
- <sup>6</sup> .Hirshleifer
- <sup>7</sup> .Earnings persistence (PERS)
- <sup>8</sup> .Moral hazard
- <sup>9</sup> .Adverse Selection
- <sup>10</sup> .Gaio And Raposo
- <sup>11</sup> .Beaver, Lambert & Morse
- <sup>12</sup> .Ungarbled Earnings
- <sup>13</sup> .Ohlson
- <sup>14</sup> .Hang ,et al.

- 
- <sup>15</sup> .Kormendi & Lipe
  - <sup>16</sup> .Lev
  - <sup>17</sup> .Leewillen and Bladdernut
  - <sup>18</sup> .Weighted Average Cost of Capital (WACC)
  - <sup>19</sup> .Easton
  - <sup>20</sup> .Panal
  - <sup>21</sup> .Economic Consequences (EC)
  - <sup>22</sup> .Accounting Information Quality (AIQ)